PENGARUH RASIO LANCAR DAN MARGIN LABA BERSIH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TERINDEKS JAKARTA ISLAMIC INDEX YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

ABDUL ROJAK

Dibawah Bimbingan

Darmazakti Natajaya Tirtamahya, SE., MT.

ABSTRAK

Dewasa ini penilaian suatu kinerja perusahaan sangat penting. Atas dasar pentingnya suatu penilaian kinerja perusahaan yang akurat diperlukan untuk menilai perusahaan dari berbagai aspek. Salahsatu alat analisis yang sering dipakai dalam hal ini adalah analisis rasio dalam keuangan. Dalam analisis ini dilakukan dengan membandingkan data kuantitatif yang ditujukkan dalam neraca maupun laba rugi satu perusahaan ataupun dapat dilakukan dengan membandingkannya dengan rasio yang diperoleh dari perusahaan lain.

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh rasio lancer dan margin laba bersih terhadap nilai perusahaan menggunakan *Current Ratio, Net Profit Margin* dan *Price To Book Value*. Sampel penelitian berjumlah 11 perusahaan dari 30 perusahaan indeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di Bursa Efekm Indonesia periode 2011-2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa rasio lancer berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Margin laba bersih secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial rasio lancer dan margin laba bersih bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan besar pengaruh yang diberikan sebesar 71,9% dan sisanya dipengaruhi oleh factor lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci : Rasio Lancar, Margin Laba Bersih, Nilai Perusahaan

Effect Of Current Ratio And Net Profit Margin On Corporate Values In Indexed Jakarta Islamic Index Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015

ABSTRACT - This assessment of a company's performance is very important. On the basis of the importance of an accurate assessment of the performance of the company is required to assess the various aspects of the company. One of the analytical tools that are often used in this case is ratio analysis in finance. In this analysis is done by comparing quantitative data which attempted in the balance sheet or profit loss of one company or can be done by comparing it with the ratio obtained from another company.

This research aims to find empirical evidence of the influence of the ratio of lancer and the margin net profit of the company using the Current Ratio, Net Profit Margin and Price To Book Value. Sample research amounted to 11 companies from 30 companies index Jakarta Islamic Index listed on Bursa Efekm Indonesia 2011-2015 period. Methods of analysis used is the path analysis.The test results showed that the ratio of partially lancer effect significantly to the value of the company. Net profit margin in partial effect significantly to the value of the company. While partially ratio net profit margin and toss together a positive and significant effect against the value of a company with great influence given amounting to 71.9% and the rest is influenced by other factors not examined.

Keywords: Current Ratio, Net Profit Margin, The Value Of The Company

PENDAHULUAN

Dewasa ini perekonomian terus mengalami perkembangan kearah yang lebih pesat sehingga persaingan semakin ketat. Dalam dunia perekonomian hal ini merupakan hal yang baik karena perusahaan akan terus berkompetisi dalam meningkatkan kinerjanya sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai akibat dari peningkatan kinerja mendorong perusahaan untuk meningkatkan aktivitasnya. Aktivitas perusahaan yang diperluas tentunya memerlukan keterlibatan pihak asing. Untuk itu, banyak perusahaan yang secara resmi memilih untuk listing di Bursa Efek Indonesia (go public) untuk mendapatkan modal tambahan dari investor.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dalam penelitian ini penilaian perusahaan dilihat dari tiga aspek yaitu nilai buku (book value), nilai pasar (market value) dan nilai intrinsik (intrinsic value). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham (Jogiyanto, 2000). Jadi dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

Berdasarkan likuiditasnya, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya secara tepat sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan pihak lain yang berkepentingan. Hal ini merupakan kebijakan yang penting untuk dipertimbangkan perusahaan. Pada dasarnya, current ratio merupakan salah satu tolok ukur untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik current ratio perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Penelitian Rompas (2013), menyimpulkan bahwa current ratio berpengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu penelitian Stiyarini dan Santoso (2016), menemukan current ratio berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun penelitian Abdurrakhman (2015), menemukan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ferlen, dkk. (2015) juga menemukan bahwa rasio likuiditas (current ratio) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudina diperkuat lagi dengan penemuan Wulandari (2013) dalam penelitiannya bahwa likuiditas current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sudiani dan Darmayanti (2016), menemukan bahwa current ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan ukuran profitabilitasnya, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan laba optimum dengan sumber pengalokasian dana yang oftimal. Salah satu rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio margin laba bersih (net profit margin), yaitu rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang semakin tinggi maka kinerja perusahaan akan semakin produktif dan efisien dalam menekan biaya untuk meningkatkan laba dari penjualan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Syamsuddin, 2011:62).

Penelitian Rompas (2013), menyatakan hasil penelitiannya bahwa rentabilitas yang diproxikan net profit margin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apsari, Dwiatmanto & Azizah (2015), menyimpulkan penelitiannya dan menemukan bahwa net profit margin berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Aisyatul dan Maswar (2014), menemukan hal yang sama bahwa net profit margin berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian Ferlen, Sientje & Ivonne (2015) menemukan bahwa net profit margin secara parsial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Begitu juga hasil penelitian Irayanti dan Altje L. Tumbel (2014), yang menemukan hasil bahwa net profit margin berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun peberpengaruh negatif.

Penelitian ini mengambil 11 perusahaan pada perusahaan indeks Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, dengan mengambil tahun 2011-2015 sebagai periode penelitian. Berikut ini tabel perusahaan-perusahaan indeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015 yang diambil sebagai sampel.

No	Perusahaan	Tahun	Cr	Npm	Pbv
1	Astra Agro Lestari Tbk	2011	130.97	23.19	4.06
		2012	68.46	21.79	3.31
		2013	45	15.01	3.85
		2014	58.47	16.08	3.23
		2015	79.90	5.33	2.13
2	Adaro Energy Tbk	2011	166.52	13.85	2.56
		2012	157.23	10.3	1.76
		2013	177.19	6.98	0.89
		2014	164.17	5.52	0.81
		2015	240.39	5.63	0.36
3	AKR Corporindo Tbk	2011	135.73	12.15	3.23
		2012	144.19	2.86	3.8
		2013	117.14	2.76	3.17
		2014	108.67	3.52	2.7
		2015	149.56	5.36	3.89
4	Astra International Tbk	2011	136.4	12.97	3.95
		2012	139.91	12.09	3.43
		2013	124.2	11.5	2.59
		2014	132.26	10.98	2.6
		2015	173.93	8.48	1.92
5	Indofood Sukses Makmur Tbk	2011	190.95	10.79	1.28
		2012	200.32	9.55	1.5
		2013	166.73	5.92	1.51
		2014	180.74	8.09	1.45
		2015	170.53	5.79	1.05
6	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	2011	698.54	25.93	3.99
		2012	602.76	27.55	4.26
		2013	614.81	26.82	3.2
		2014	493.37	25.77	3.71
		2015	488.66	23.93	3.44
7	Kalbe Farma Tbk	2011	365.27	13.96	5.3
		2012	340.54	13.02	7.3
		2013	283.93	12.31	6.89
		2014	340.36	12.26	8.74
		2015	369.78	11.65	5.66
8	PP London Sumatra Plantation Tbk	2011	483.25	36.31	2.63
		2012	327.3	26.49	2.5
		2013	248.52	18.59	1.99
		2014	249.11	19.43	1.84

		2015	222.10	16.46	1.23
9	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	2011	549.92	31.27	4.48
		2012	419.63	35.52	4.9
		2013	201.01	29.78	3.24
		2014	170.62	21.95	3.24
		2015	258.13	13.64	4.24
10	United Tractors Tbk	2011	171.64	10.72	3.57
		2012	194.65	10.28	2.27
		2013	191.02	9.41	1.99
		2014	206.04	9.11	1.68
		2015	214.77	6.41	1.61
11	Unilever Indonesia Tbk	2011	68.67	17.74	38.97
		2012	66.83	17.72	40.09
		2013	69.64	17.40	46.63
		2014	71.49	17.60	45.03
		2015	65.40	16.04	58.48

Dalam table diatas dapat kita lihat bahawa banyak yang berlawanan dengan teori yang ada. Banyak data rasio lancar perusahaan yang meningkat namun kenyataannya nilai perusahaan menurun. Padahal secara teori jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tak jauh berbeda dengan data margin laba bersih, banyak perusahaan yang mengalami peningkatan margin laba bersih di tahun tertentu tetapi nilai perusahaannya menurun. Disetiap tahunnya rata-rata nilai perusahaan indeks Jakarta Islamic Index mengalami penurunan.

Sepanjang pergerakan saham syariah sejak tahun 2011 sampai kuartal pertama 2014, isu perekonomian domestik mau pun global seperti krisis utang Yunani, geopolitik, isu rencana The Fed menghentikan kebijakan stimulus Quantitative Easing (QE), serta pandangan beberapa ekonom mengenai kondisi resesi di kawasan Eropa, dan lain-lain menjadi pemicu fluktuasi harga-harga komoditas dan indeks saham di berbagai negara tidak terkecuali pada indeks saham syariah. Pemicu fluktuasi indeks saham syariah juga bersumber dari terintegrasinya pasar modal di dunia dimana investor tidak ada hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di seluruh pasar modal membuat ada nya keterkaitan antar pasar modal dalam bentuk korelasi lemah atau kuat. Selain itu, kondisi kepemilkan saham di pasar modal Indonesia ham pir 60 persen dikuasai investor asing mengakibatkan kerentanan fluktuasi indeks saham syariah yang lebih besar pada posisi net sell oleh investor asing.

Pertengahan tahun 2013 nilai Rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS hingga menembus Rp 12.000,00 per dolar pada awal tahun 2014 se telah The Fed menanggalkan penghentian stimulus Quantitative Easing (QE) secara bertahap mulai Januari 2014, sehingga menimbulkan ekspektasi penguatan dolar terhadap mata uang lainnya. Kemudian, sejak Juni 2013 hingga akhir tahun 2013 tercatat Bank Indonesia (BI) menaikan suku bunga sebanyak 4 kali dengan total kenaikan 175 basis poin menjadi 7.50 persen dari 5.75 persen (sekarang BI rate 7.75 persen). Pada saat yang sama pergerakan indeks saham syariah mengalami koreksi dari nilai tertinggi 169.81 pada Mei 2013 menjadi 143.70 pada akhir Desember 2014. Hal ini menegaskan fakta bahwa kondisi makroekonomi domestik dan ketidakpastian ekonomi global memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks saham syariah.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan rasio lancar pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
2. Bagaimana perkembangan margin laba bersih pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
3. Bagaimana perkembangan nilai perusahaan perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
4. Seberapa besar pengaruh rasio lancar dan margin laba bersih terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015, baik secara parsial maupun simultan.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian dapat disusun sebagai berikut :

1. Mengetahui perkembangan rasio lancar perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
2. Mengetahui perkembangan margfin laba bersih perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
3. Mengetahui perkembangan nilai perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015
4. Mengetahui besarnya pengaruh rasio lancar dan margin laba bersih terhadap Nilai Perusahaan perusahaan terindek Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015, baik secara parsial maupun simultan.

Kegunaan Penelitian

Kegunaan Praktis

1. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan mampu mengoptimalkan kinerjanya sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan likuiditas dan profitabilitas perusahaan sebagai acuan untuk meningkatkan kinerja. Selain itu, diharapkan perusahaan mampu untuk mengatur pengelolaan pendanaan yang dimilikinya secara tepat yang pada akhirnya mampu memperkuat nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pihak-pihak yang berkepentingan

2. Bagi Investor

Bagi investor yang berniat untuk berinvestasi dalam bentuk saham diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi sehingga memperkuat keyakinan untuk berinvestasi serta menjai lebih selektif dalam memilih saham yang akan dibelinya. Diharapkan, investor lebih memperkatikan perusahaan yang sehat sehingga investasinya berpotensi menguntungkan.

3. Bagi Peneliti Lain

Dengan semakin banyaknya hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti tentu akan memperbanyak hasil kajian yang ada. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi koleksi pustaka bagi peneliti lain yang hendak peneliti.

Kegunaan Akademis

Untuk kegunaan dalam bidang akademis pembaca dapat memanfaatkannya sebagai tambahan pengetahuan permasalahan yang mungkin belum diketahui. Selain itu pembaca dapat mengimplementasikan penelitian ini untuk membuktikannya dilapangan. Bagi peneliti sendiri penelitian ini berguna untuk

menambah wawasan dalam bidang penelitian (analisis) yang kemudian dapat menjadi acuan untuk pengetahuan lain yang diketahui peneliti. Hal ini sangat berguna pula untuk mepertajam daya analisis peneliti.

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

1. Rasio Lancar

Rasio yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah rasio lancar (current ratio, working capital ratio atau disebut banker's ratio) yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan Jumingan, (2009). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah current ratio. *Current ratio* merupakan rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Harahap, 2010). Menurut Darsono dan Ashari (2005), *current ratio* (rasio lancar), yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir 2009:111). Semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan tersebut sanggup untuk membayar semua hutang – hutang lancarnya dan mempunyai kemampuan untuk memaksimalkan kesempatan dalam membayar pengeluaran dengan potongan harga, sehingga biaya operasionalnya menjadi lebih efisien. Rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ asset}{current\ liabilities}\ x\ 100\%$$

2. Margin Laba Bersih

Margin laba bersih *(Net profit margin)* merupakan salah satu rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas. *Net profit margin* menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Harahap 2010:304). *Net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokoknya (Kasmir, 2009: 235). Semakin tinggi net profit margin laba juga akan semakin tinggi. Semakin tingginya *net profit margin* menandakan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan sumber pendanaan yang ada. Dengan laba yang tinggi dari perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor karena perusahaan dianggap mampu memakmurkan para pemegang saham. Menurut Darsono dan Ashari (2005:56), *net profit margin* adalah laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan dilakukan. Formulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$net\ profit\ margin = \frac{earning\ after\ tax}{net\ sales}\ x\ 100\%$$

3. Nilai Perusahaan

Pada dasarnya perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Tujuan umum dari suatu perusahaan adalah untuk mengembangkan usahanya dan memberikan kemakmuran yang maksimal kepada para pemegang sahamnya serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Jika dilihat dari fungsinya, manajer keuangan haruslah memaksimumkan profit perusahaan. Namun menurut Sartono (2010), tujuan yang harus dicapai oleh manajer keuangan bukanlah mengoptimalkan profit melainkan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimasi nilai perusahaan. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan meningkat jika harga saham yang dimiliki

perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, jika harga pasar saham meningkat ini berarti nilai perusahaan juga meningkat (Sartono, 2010). Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek di mana salah satunya adalah dengan nilai pasar saham yang nilainya dihitung dengan menggunakan *price book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara ringkasnya PBV = Harga saham/Nilai Buku perusahaan.

$$PBV = \frac{closing\ price}{Book\ Value}$$

Kerangka Pemikiran

Semakin tinggi kinerja perusahaan akan menunjukan semakin tingginya nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena ekspektasi bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang kemudian dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut. Dengan tingginya permintaan saham perusahaan dapat meningkatkan harga saham menjadi lebih tinggi, pada akhirnya persepsi investor terhadap saham perusahaan akan lebih baik.

Nilai perusahaan juga akan tinggi jika tingkat likuiditasnya tinggi. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Untuk mengukurnya, dalam penelitian ini digunakan rasio lancar *(current ratio). Current ratio* merupakan rasio lancar yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.

Selain *current ratio* sebagai salah satu rasio likuiditas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *net profit margin* sebagai salah satu rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas juga sering dipakai sebagai salah satu penilaian penting dalam suatu analisis laporan keuangan. *Net profit margin* mempengaruhi persepsi pihak investor maupun pihak lain dalam penilaian suatu kinerja perusahaaan. Semakin tinggi *net profit margin* suatu perusahaan, maka akan mempengaruhi persepsi pihak lain menjadi lebih baik. Hal ini menjadikan daya Tarik tersendiri, karena perusahaan yang memiliki *net profit margin* tinggi biasanya menimbulkan ekspektasi bahwa perusahaaan mampu memakmurkan para pemilik saham.

Dengan timbulnya ekspektasi ini dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut yang akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Ketika permintaan saham tinggi dan harga saham menjadi tinggi maka nilai perusahaan tersebut tinggi juga tinggi karena banyak diminati investor. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. Untuk itu *current ratio* dan *net profit margin* yang masing-masing mengukur tingkat likuiditas dan profitabilitas berperan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Ketika likuditas memadai maka perusahaan dapat memperoleh laba secara optimum yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Jika terjadi masalah dengan likuiditas perusahaan, hal itu akan mempengaruhi laba perusahaaan karena aktivitas perusahaan akan terganggu, dampak yang terjadi adalah menurunnya nilai perusahaan. Namun ketika tingkat likuiditas telalu tinggi laba perusahaan juga akan rendah karena akan banyak dana yang menganggur dari perusahaan sehingga dana yang ada tidak produktif dalam memperoleh laba yang kemudian implikasinya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi dalam hal ini rasio lancar dan margin laba bersih saling mempengaruhi yang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

$Ha1$: Secara parsial rasio lancar berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks Jakarta Islamic

Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015

$Ha2$: Margin laba bersih berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan indeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015

$Ha3$: Secara parsial rasio lancar berpengaruh terhadap margin laba bersih perusahaan indeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015

$Ha4$: Rasio lancar dan margin laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Variabel pada dasarnya adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel *dependent* atau terikat dalam penelitian ini adalah rasio lancar *(current ratio)* dan margin laba bersih *(net profit margin)* perusahaan dimana masing-masing merupakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Sedangkan variabel independen yang diteliti adalah Nilai perusahaan (*price to book value)*. Dengan kata lain penelitian ini menganalisis pengaruh rasio lancar dan margin laba bersih perusahaan terhadap nilai perusahaan indeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015.

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan dua jenis penelitian yaitu, penelitian deskriptif dan verifikatif. Penelitian dengan metode deskriptif bertujuan untuk memaparkan dan atau menggambarkan suatu permasalahan secara empiris yang didukung teori dari para ahli. Dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan dan mengetahui perkembangan *current ratio* dan *net profit margin* perusahaan serta nilai perusahaan yang terindeks JII tahun 2015. Sedangkan metode verifikatif adalah suatu metode penelitian yang tujuannya untuk memverifikasi suatu permasalahan kedalam bentuk solusi dan juga kesimpulan. Artinya, metode ini bertujuan untuk memperivikasi tentang keterkaitan current ratio dan net profit margin perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terindeks JII tahun 2015. Selain itu metode verifikasi bertujuan untuk menguji kebenaran hipotesis yang kemudian akhirnya dapat ditarik kesimpulan apakah sesuai hipotesis atau tidak.

Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2010) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya". Sesuai dengan judul usulan penelitian, yaitu pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (DER), maka terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu:

1) Variabel Independent

Variabel independent adalah suatu variabel bebas dimana keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel independen merupakan faktor penyebab yang akan mempengaruhi variabel lainnya, dimana dalam hal ini variabel independen (x) adalah arus kas bebas dan profitabilitas.

2) Variabel Dependent

Variabel dependent adalah variabel tidak bebas atau variabel terikat yang artinya variabel tersebut merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang dihasilkan oleh variabel independen, dimana dalam hal ini variabel dependen (y) adalah kebijakan hutang (DER).

Populasi

Populasi merupakan sekumpulan objek yang akan dijadikan sebagai bahan penelitian dengan ciri mempunyai karakteristik yang sama (Andi Supangat, 2008). Pemilihan populasi merupakan tahapan awal dalam sebuah penelitian. Maka tahap awal dalam penelitian ini ditentukan terlebih dahulu populasi. Peneliti memutuskan untuk menentukan populasi perusahaan indeks JII 2015 yang listing (*go public)* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Dari populasi ini diambil Sampel dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang ditetapkan (Sekaran, 1992).

Sampel

Menurut Sugiyono (2012:81), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan penyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Dalam penelitian ini diambil sampel sebanyak 11 perusahaan.

Sampel ini ditentukan berdasarkan syarat yang ditentukan sebagai berikut :

1. Perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar pada di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
2. Perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut selama lima tahun yaitu 2011-2015
3. Kelengkapan data emiten yang dibutuhkan berkaitan dengan variabel penelitian selama periode 2011-2015.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terindeks *Jakarta Islamix Index* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Jumlah populasi sebanyak 30 perusahaan yang kemudian diambil sebagai sampel sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel. Jumlah data sebanyak 55 data dari data laporan keuangan 11 perusahaan sampel selama lima tahun

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang yang perhitungannya memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII merupakan hasil kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang

2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional

3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram

4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

Selain filter syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (filter) terhadap saham yang listing, yaitu:

• Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.

• Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.

• Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.

• Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

Perhitungan JII dilakukan oleh BEJ dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (market cap weighted). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian - penyesuaian (adjustments) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan adanya corporate action.

Pembahasan

Analisis Deskriptif

Dalam pembahasan ini akan diuraikan mengenai hasil penelitian dan pembahasan perkembangan rasio lancar, margin laba bersih, dan nilai perusahaan pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Untuk menjawab rumusan masalah yang ada maka yang akan diuraikan dan dianalisis adalah data rasio lancar, data margin laba bersih dan data PBV perusahaan yang terindeks *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Perkembangan Rasio Lancar pada Perusahaan yang Terindeks Jakarta Islamic Index

Nilai rasio lancar tertinggi terdapat pada tahun 2011 sebesar 698,5% terdapat pada perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. Penyebab tingginya rasio lancer Indocemen 2011 adalah akibat

adanya proyek yang molor yaitu proyek pembangunan pabrik di Pati, Jawa Tengah sehingga banyak dana yang menganggur. Sedangkan perolehan rasio lancar terendah sebesar 45,0% yang terdapat pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2013. Hal ini terjadi karena Astra Agro mengalami konflik sengketa perkebunan sawit dengan masyarakat Riau dan meningkatnya sejumlah beban usaha. Seperti yang terlihat pada grafik bahwa rasio lancar perusahaan Indeks JII cenderung mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh beberapa factor ekonomi makro yang diantaranya mempengaruhi kelancaran pendanaan/kas perusahaan.

Memasuki tahun 2012 sebagian orang merasa khawatir oleh krisis ekonomi yang sedang berlangsung di Eropa dan Amerika Serikat. Selama ini, dominasi dari kekuatan ekonomi Eropa dan Amerika Serikat sangat luar biasa pengaruhnya terhadap perekonomian global. Oleh karena itu, banyak orang melihat perilaku ekonomi Eropa dan Amerika Serikat sebagai alat ukur untuk menyelamatkan nilai dari kekayaan yang mereka miliki. Akibatnya, para investor lebih suka menyimpan uang mereka di logam mulia emas atau pun di properti. Properti yang kemungkinan akan diincer adalah tanah, dan biasanya investasinya bersifat jangka panjang dan tidak likuid. Selain itu Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2012 sebesar 6,23 persen. Angka tersebut turun dibandingkan sepanjang 2011 sebesar 6,5 persen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia terus turun. Setelah mencapai pertumbuhan ekonomi 6,5 persen pada 2011, dan 6,23 persen pada 2012, pertumbuhan ekonomi 2013 berada dibawah 6 persen. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2013 sebesar hanya 5,78 persen. Hal ini semakin menekan perusahaan sehingga pendanaan investasi menjadi meningkat (Sumber : kompas.com)

Selanjutnya, tingkat inflasi tahun 2014 tercatat sebesar 8.36 persen, lebih tinggi dari asumsi APBN-P 2014 yang sebesar 5,3 persen. Hal ini terjadi karena APBN-P 2014 belum adanya penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM). Sementara itu, realisasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) tercatat rata-rata sebesar Rp11.878/dolar AS, lebih tinggi dari angka yang ditetapkan dalam APBN-P 2014, sebesar Rp11.600/dolar AS. Hal ini membuat perusahaan menghadapi tekanan sehingga beban usaha meningkat. Hal ini mengakibatkan tekanan tersendiri bagi perusahaan. (sumber : kemenkeu.go.id)

Awal tahun 2015 mengalami perombakan politik, serangkaian kebijakan baru tentunya mempengaruhi proyeksi ekonomi. Pada pertengahan Januari lalu, Bank Indonesia menetapkan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 7,75%, dengan suku bunga Lending Facility dan suku bunga Deposit Facility masing-masing tetap pada level 8,00% dan 5,75%. Kemudian kinerja pertumbuhan ekonomi yang masih cukup tinggi terutama ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang tetap solid. Di bidang moneter, kebijakan akan tetap secara konsisten diarahkan untuk mengendalikan inflasi menuju sasarannya dan defisit transaksi berjalan ke tingkat yang sehat, melalui kebijakan suku bunga dan stabilisasi nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya(sumber:http://www.bi.go.id)

Perkembangan Margin Laba Bersih Pada Perusahaan Terindeks Jakarta Islamic Index

Margin laba bersih perusahaan indek JII cenderung mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh berbagai tekanan yang menyebabkan beban perusahaan semakin meningkat dan di sisi lain kebijakan-kebijakan pemerintah dan juga ekonomi global yang mempengaruhi. Untuk selanjutnya akan dijelaskan sesuai dengan berita yang terah di rangkum dari sumber media.

Di 2012, jumlah penduduk kelas menengah Indonesia mencapai sekitar 75 juta orang (dari total jumlah penduduk Indonesia sebesar 240 juta orang) dan perusahaan penelitian seperti Boston Consulting Group (BCG) dan McKinsey menyatakan bahwa kelompok kelas menengah ini akan bertambah kira-kira dua kali lipat pada tahun 2020-2030. Meskipun

pertumbuhan penduduk kelas menengah telah berkurang karena perlambatan perekonomian negara yang terjadi di antara tahun 2011-2015, Indonesia memiliki kekuatan konsumen yang mendorong perekonomian dan telah secara signifikan memicu pertumbuhan investasi domestik dan asing sejak 2010.

Kendati begitu, setelah memuncak di 2011, pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai melambat. Hal ini mempengaruhi perusahaan terutama dalam mendapatkan keuntungan, selain itu perusahaan banyak mengalami tekanan lain yang diantaranya kenaikan tarif dasar listrik yang dikenakan bertahap dalam tiap tahun, tuntutan kenaikan gaji pegawai, dan lain sebagainya. Faktor utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan diantaranya adalah pertumbuhan ekonomi global yang lambat, sering turunnya harga-harga komoditi, tingkat suku bunga Bank Indonesia yang Tinggi, dan juga perpolitikan di Indonesia

Perlambatan ekonomi global terutama perlambatan ekonomi RRT menyebabkan penurunan harga-harga komoditi ke level yang rendah selama bertahun-tahun. Sebagai negara eksportir komoditi yang besar performa ekspor Indonesia sangat terpengaruh saat harga komoditi (seperti batubara dan minyak sawit mentah) rendah. Rendahnya harga komoditi-komiditi tidak hanya disebabkan oleh permintaan global yang lebih lemah namun juga karena kelebihan suplai.

Tingkat suku bunga yang tinggi membatasi pertumbuhan kredit dan karenanya mengurangi pertumbuhan ekonomi. Sejak pertengahan tahun 2013, bank sentral Indonesia (Bank Indonesia) meningkatkan suku bunga acuannya (BI rate) dari level terendah dalam sejarah pada 5,75% kemudian secara bertahap, namun agresif, naik menjadi 7,75% di akhir 2014. Bank Indonesia mengetatkan kebijakan moneternya dalam rangka melawan inflasi yang tinggi, mengurangi defisit transaksi berjalan yang lebar, dan mendukung rupiah yang telah dibebani oleh tekanan-tekanan berat karena pengetatan moneter di Amerika Serikat (maka Bank Indonesia lebih memilih stabilitas finansial dibandingkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi).

Indonesia mengimplementasikan larangan ekspor biji-biji mineral pada Januari 2014. Hal ini menyebabkan pengurangan performa ekspor. Isu politik lain yang menghambat ekspansi perekonomian Indonesia adalah belanja Pemerintah yang lambat. Karena halangan pita merah (birokrasi berlebihan) dan koordinasi yang lemah antar institusi pemerintahan (baik di level pusat maupun regional), belanja Pemerintah tetap kurang sempurna. Karena perlambatan global, para analis memiliki harapan-harapan yang tinggi terhadap pembangunan infrastruktur oleh Pemerintah untuk mendongkrak daya saing negara, pasar pekerjaan dan pertumbuhan ekonomi. Meskipun begitu, tumpukan besar dari dana yang dialokasikan tetap belum digunakan.

Pada tahun 2015, capital outflows dari negara-negara berkembang muncul kembali karena dunia sedang bersiap-siap untuk suku bunga AS yang lebih tinggi. Di tahun 2015 Bank Sentral Amerika Serikat (Federal Reserve) menaikkan suku bunganya untuk pertama kalinya dalam satu dekade(sumber:indonesia-investments.com)

Perkembangan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan terindek Jakarta Islamic Indeks yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia

Nilai perusahaan Indeks JII cenderung naik. Untuk menjelaskan hal tersebut diatas maka akan dijelaskan melalui berita yang telah dringkas dari berbagai sumber.

Tangjitprom (2012) menyatakan bahwa variabel yang memengaruhi harga saham dapat diklasifikasikan ke dalam 4 kelompok. Kelompok pertama adalah kondisi pertumbuhan ekonomi secara umum, kelompok kedua adalah suku bunga dan kebijakan moneter, kelompok ketiga adalah tingkat harga-harga meliputi tingkat harga umum dan laju inflasi atau harga kunci aset seperti harga minyak dunia, dan kelompok ke empat adalah kegiatan internasional seperti

nilai tukar, investasi asing langsung, serta kondisi pasar keuangan secara global.

Krisis ekonomi terus terulang hingga pada 2011 dan telah menjangkau Amerika Serikat dan Eropa. Dengan berbagai pengalaman krisis, ekonomi syariah sudah terbukti bisa bertahan. Sejak tahun 2011 sampai kuartal pertama 2014, isu perekonomian domestik mau pun global seperti krisis utang Yunani, geopolitik, isu rencana The Fed menghentikan kebijakan stimulus Quantitative Easing (QE), serta pandangan beberapa ekonom mengenai kondisi resesi di kawasan Eropa, dan lain-lain menjadi pemicu fluktuasi harga-harga komoditas dan indeks saham di berbagai negara tidak terkecuali pada saham syariah. Selain itu, kondisi kepemilkan saham di pasar modal Indonesia hampir 60 persen dikuasai investor asing mengakibatkan kerentanan fluktuasi saham syariah yang lebih besar pada posisi net sell oleh investor asing

Pertengahan tahun 2013 nilai Rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS hingga menembus Rp 12.000,00 per dolar pada awal tahun 2014 se telah The Fed menanggalkan penghentian stimulus Quantitative Easing (QE) secara bertahap mulai Januari 2014, sehingga menimbulkan ekspektasi penguatan dolar terhadap mata uang lainnya. Kemudian, sejak Juni 2013 hingga akhir tahun 2013 tercatat Bank Indonesia (BI) menaikan suku bunga sebanyak 4 kali dengan total kenaikan 175 basis poin menjadi 7.50 persen dari 5.75 persen (sekarang BI rate 7.75 persen). Pada saat yang sama pergerakan saham syariah mengalami koreksi dari nilai tertinggi 169.81 pada Mei 2013 menjadi 143.70 pada akhir Desember 2014. Hal ini menegaskan fakta bahwa kondisi makroekonomi domestik dan ketidakpastian ekonomi global memiliki pengaruh terhadap pergerakan saham syariah.

Pada bulan Desember 2015 Bank Sentral Amerika Serikat (Federal Reserve) menaikkan suku bunganya untuk pertama kalinya dalam satu decade. Namun, karena inflasi Indonesia dan defisit transaksi berjalan turun ke tingkat yang aman, sedangkan rupiah stabil terhadap dolar AS mulai dari akhir-2015, Bank Indonesia akhirnya bisa melonggarkan kebijakan moneternya.(sumber: republika.co.id)

Namun demikian, dengan segala permasalahan yang ada pasar saham syariah dinilai punya daya tahan lebih kuat terhadap guncangan ekonomi saat kondisi perekonomian domestik maupun global masih belum stabil. Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) Friderica Widyasari Dewi menyatakan bahwa saham-saham syariah less risiko ketika terjadi gunjangan ekonomi. Menurutnya, ketika terjadi guncangan ekonomi, kebanyakan yang kena itu di financial seperti perbankan. Karena tidak ada saham-saham perbankan di pasar saham syariah jadi less risiko kalau ada kondisi guncangan ekonomi.

Berdasarkan catatan detikFinance, secara historis indeks berbasis syariah sejauh ini hanya minus 4% atau lebih kecil dibandingkan Indeks LQ45 yang minus 5% dan Jakarta Composite Indeks (JCI) yang minus 8% saat kondisi pasar melemah. Bahkan Ketua Dewan Komisioner OJK Muliaman D. Hadad menyatakan bahwa sejak tahun 2011, pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami perkembangan yang signifikan. (Sumber : detikfinance.com)

Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif digunakan untuk menguji hipotesis berdasarkan hasil perhitungan statistik. Hipotesis konseptual yang diajukan adalah diduga adanya pengaruh rasio lancar dan margin laba bersih terhadap nilai perusahaan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis konseptual tersebut adalah path analysis.

Hubungan Antara Rasio lancar dengan Margin laba bersih (Substruktur Pertama)

Dalam analisis jalur untuk sub struktur yang pertama, dikarenakan hanya terdiri dari satu variabel eksogen yakni margin laba bersih, maka nilai korelasi akan sama dengan koefisien jalur atau dengan kata lain koefisien korelasi sekaligus bisa berfungsi sebagai koefisien jalur.

Koefisien jalur (ρX_2X_1) yang diperoleh adalah sebesar 0,756 dan

bertanda positif yang menunjukkan hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi rasio lancar, maka margin laba bersih akan meningkat

Nilai *R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,571 yang berarti rasio lancar memberikan kontribusi pengaruh sebesar 57,1% terhadap margin laba bersih, sedangkan (1-R^2) 42,9% sisanya merupakan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lainnya yang tidak diteliti (epsilon/ ε_1). Berdasarkan hasil analisis pada sub struktur pertama ini, hasil analisis ini sama dengan pernyataan Harahap (2011) dan Sawir (2009), bahwa rasio lancar berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan.

Dari Hasil analisis koefisien korelasi antara rasio lancar dengan margin laba bersih adalah sebesar 0,756 dan termasuk dalam kategori hubungan yang kuat karena berada pada interval korelasi antara 0,60 - 0,799. Koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin baik rasio lancar, maka margin laba bersih akan semakin tinggi. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara rasio lancar dengan margin laba bersih.

Analisis Pengaruh Rasio lancar dan Margin Laba Bersih Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Terindeks JII yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Substruktur Kedua)

a. Koefisien Korelasi

Tahapan pertama dalam analisis jalur model kedua ini adalah menghitung matriks korelasi antara variabel eksogen dengan variabel endogen.

1) Hubungan antara Rasio lancar dengan Nilai perusahaan

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa koefisien korelasi antara rasio lancar dengan nilai perusahaan adalah sebesar 0,774 dan termasuk dalam kategori hubungan yang kuat karena berada pada interval korelasi antara 0,60 - 0,799. Koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin baik rasio lancar, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara rasio lancar dengan nilai perusahaan.

2) Hubungan antara margin laba bersih dengan nilai perusahaan

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa koefisien korelasi antara margin laba bersih dengan nilai perusahaan adalah sebesar 0,812 dan termasuk dalam kategori hubungan yang sangat kuat, karena berada pada interval korelasi antara 0,80 - 1,000. Koefisien korelasi bertanda positif yang menunjukan hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin baik margin laba bersih, akan berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan terdapat hubungan yang sangat kuat dan positif antara margin laba bersih dengan nilai perusahaan.

b. Koefisien determinasi

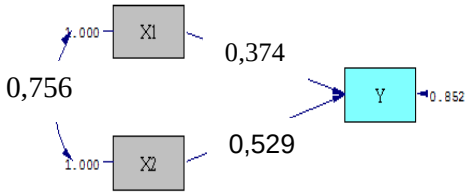
Setelah diketahui koefisien korelasi dari setiap variabel eksogen dengan variabel endogen, langkah selanjutnya adalah menghitung koefisien jalur (ρ) dan menghitung besar kontribusi pengaruh gabungan (koefisien determinasi/ R^2) yang diberikan oleh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Koefisian jalur untuk rasio lancar (ρyx_1) adalah sebesar 0,374 dan koefisien jalur untuk margin laba bersih (ρyx_2) adalah sebesar 0,529.

Nilai R Square (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,719 yang menunjukan bahwa secara simultan rasio lancar dan margin laba bersih memberikan kontribusi sebesar 71,9% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebanyak (1-R^2) 28,1% sisanya merupakan besarnya kontribusi pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti (epsilon/ ε).

Persamaan jalur yang menjelaskan pengaruh rasio lancar dan margin laba bersih terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$Y = 0{,}374\ X_1 + 0{,}529\ X_2 + 0{,}281\ (\varepsilon_2)$

Jika disajikan dalam bentuk diagram jalur, nilai korelasi (r), koefisien jalur (ρ) serta epsilon (ε) akan tampak sebagai berikut:



Pengujian Hipotesis

Uji t (Parsial)

a) Pengaruh Rasio Lancar Terhadap Margin Laba Bersih

Untuk menguji signifikansi hubungan antara rasio lancar dengan margin laba bersih, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Ho : $\rho x_2x_1 = 0$ Rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap margin laba bersih pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ha : $\rho\ x_2x_1 \neq 0$ Rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap margin laba bersih pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

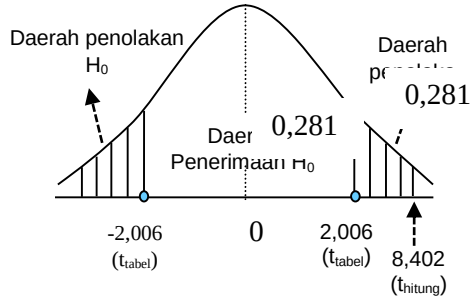
Taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan uji parsial:

1) Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
2) Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $-t_{hitung} > -t_{tabel}$

Uji statistika yang digunakan untuk menguji hipotesis parsial ini adalah uji *t*. Nilai t_{tabel} yang digunakan sebagai nilai kritis dalam uji t ini adalah sebesar 2,006 yang diperoleh dari tabel distribusi t dengan α 5% dan df (n(55)-k(1)-1) 53 untuk uji dua pihak. Rangkuman hasil pengujian disajikan pada tabel berikut

Secara visual, daerah penolakan Ho maupun penerimaan Ho digambarkan sebagai berikut:



Kurva Hipotesis Parsial Rasio Lancar Terhadap Margin Laba Bersih

Pada gambar kurva hipotesis parsial 4.9 di atas, dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar -8,402 berada didaerah penolakan Ho, maka dengan tingkat kepercayaan 95% diputuskan untuk menolak Ho dan menerima Ha. Hasil tersebut menunjukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara rasio lancar dengan margin laba bersih di Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rompas (2013), yang menemukan bahwa rasio lancer memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian didukung penelitian Stiyarini & Santoso (2016), yang menemukan bahwa rasio lancer berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Namun penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan Abdurrakhman (2015) dan Ferlen, dkk. (2015), yang menemukan bahwa rasio lancar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Ayu Sudiani & Darmayanti (2016), menemukan rasio lancar memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

a) Pengaruh Rasio Lancar Terhadap Nilai Perusahaan

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho : $\rho yx_1 = 0$ Rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

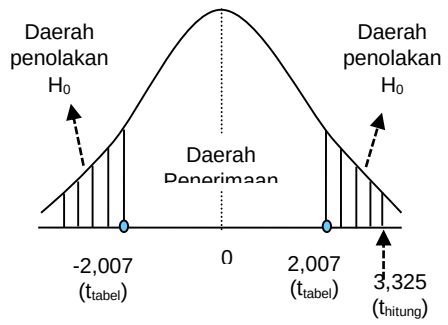
Ha : $\rho yx_1 \neq 0$ Rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan uji parsial:

1) Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
2) Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $-t_{hitung} > -t_{tabel}$

Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis parsial ini adalah uji *t*. Nilai t_{tabel} yang digunakan sebagai nilai kritis dalam uji t ini adalah sebesar 2,007 yang diperoleh dari tabel distribusi t dengan α 5% dan df (n(55)-k(2)-1) 52 untuk uji dua pihak.



Kurva Hipotesis Parsial Pengaruh Rasio lancar Terhadap Nilai perusahaan

Pada gambar kurva hipotesis parsial di atas, dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 3,325 ada didaerah penolakan Ho, maka dengan tingkat kepercayaan 95% diputuskan untuk menolak Ho dan menerima Ha. Hasil tersebut menunjukan bahwa rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Di Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Pengaruh Margin Laba Bersih Terhadap Nilai perusahaan

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho : $\rho yx_2 = 0$ Margin laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

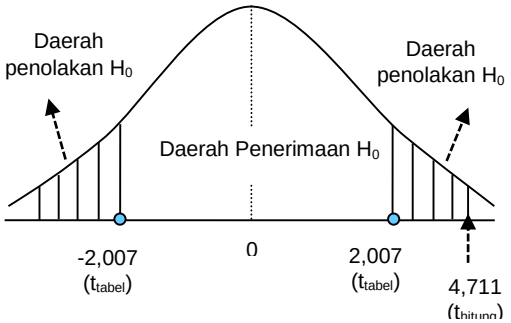
Ha : $\rho yx_2 \neq 0$ Margin laba bersih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan uji parsial:

1) Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
2) Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $-t_{hitung} > -t_{tabel}$

Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis parsial ini adalah uji *t*. Nilai t_{tabel} yang digunakan sebagai nilai kritis dalam uji t ini adalah sebesar 2,007 yang diperoleh dari tabel distribusi t dengan α 5% dan df (n(55)-k(2)-1) 52 untuk uji dua pihak. Rangkuman hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:



Kurva Hipotesis Parsial Pengaruh Margin Laba Bersih terhadap Nilai Perusahaan

Pada gambar kurva hipotesis parsial di atas, dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 4,711 ada didaerah penolakan Ho, maka dengan tingkat kepercayaan 95% diputuskan untuk menolak Ho dan menerima Ha. Hasil tersebut menunjukan bahwa margin laba bersih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Di Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Rompas (2013), dan penelitian Apsari, dkk (2015), yang menemukan pengaruh positif secara parsial margin laba bersih terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian Ferlen, dkk (2015), yang menemukan bahwa secara parsial margin laba bersih tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini juga berlawanan dengan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014), yang menemukan hasil bahwa secara parsial margin laba bersih (*net profit margin)* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Simultan)

Rumusan hipotesis simultan yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho : $\rho yx_{1,2} = 0$ Secara simultan, Rasio lancar dan Margin laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha : $\rho yx_{1,2} \neq 0$ Secara simultan, Rasio lancar dan Margin laba bersih berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengambilan keputusan uji simultan:

1) Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$

Asumsi bila terjadi penolakan Ho dapat diartikan bahwa adanya pengaruh signifikan dari rasio lancar dan margin laba bersih terhadap nilai perusahaan.

2) Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$

Dengan asumsi bila terjadi penerimaan Ho dapat diartikan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari rasio lancar dan margin laba bersih terhadap nilai perusahaan.

Uji statistika yang digunakan untuk menguji hipotesis simultan ini adalah uji F. Hasil pengujian menggunakan program SPSS 21.0 dapat disajikan pada tabel berikut:

Uji F (Simultan)

ANOVA[a]

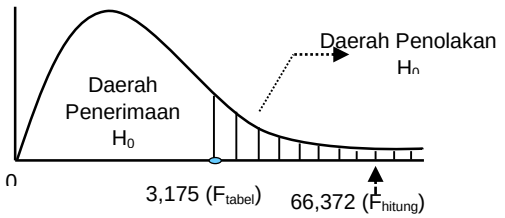
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	161,263	2	80,632	66,372	,000[b]
	Residual	63,172	52	1,215		
	Total	224,436	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), NPM, CR

Sumber: Data sekunder diolah

Pada tabel 4.16 di atas, dapat dilihat nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 66,372. Nilai F_{tabel} yang digunakan sebagai nilai kritis dalam uji simultan ini adalah sebesar 3,175 yang diperoleh dari tabel distribusi F dengan α sebesar 5%, df_1(k) 2 dan df_2 (n(55)-k(2)-1) 52. Secara visual, daerah penolakan maupun penerimaan Ho dapat digambarkan sebagai berikut:



Kurva Hipotesis Simultan Pengaruh Rasio lancar dan Margin Laba Bersih terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terindeks *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada gambar kurva hipotesis simultan 4.12 di atas, dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 66,372 lebih besar dari nilai F_{tabel} (3,175) dan berada didaerah penolakan Ho, maka

dengan tingkat kepercayaan 95% diputuskan untuk menolak Ho dan menerima Ha. Hasil tersebut menunjukan jika rasio lancar dan margin laba bersih secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Di Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan rasio lancar pada perusahaan terindeks *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh beberapa factor ekonomi makro yang diantaranya mempengaruhi kelancaran pendanaan/kas perusahaan. Memasuki tahun 2012 terjadi kekhawatiran disebabkan oleh krisis ekonomi yang sedang berlangsung di Eropa dan Amerika Serikat. Akibatnya, para investor lebih suka menyimpan uang mereka di logam mulia emas atau pun di properti. Setelah itu pertumbuhan ekonomi 2013 berada dibawah 6 persen. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2013 sebesar hanya 5,78 persen. Hal ini semakin menekan perusahaan sehingga pendanaan investasi menjadi meningkat. Kemudian tahun selanjutnya tingkat inflasi tahun 2014 melonjak, tercatat sebesar 8.36 persen, lebih tinggi dari asumsi APBN-P 2014 yang sebesar 5,3 persen. Selanjutnya di tahun 2015 ekonomi mulai stabil, nilai tukar terkendali stabil sehingga kebijakan ekonomi pemerintah mampu menopang ekonomi domestic menjadi lebih kuat.

2. Perkembangan margin laba bersih pada perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 cenderung menurun. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai melambat pada tahun 2011, serta terjadi kenaikan tarif dasar listrik yang dikenakan bertahap dalam tiap tahun, tuntutan kenaikan gaji pegawai. Selain itu sering terjadi pelemahan harga-harga komoditi, serta tingkat suku bunga yang cenderung tinggi dan inflasi juga sering fluktuatif.

3. Perkembangan nilai perusahaan perusahaan terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 cenderung meningkat meskipun angkanya relatip kecil. Hal ni disebabkan karena adanya krisis ekonomi terus terulang hingga pada 2011 dan telah menjangkau Amerika Serikat dan Eropa, depresiasi nilai tukar, kebijakan ekonomi pemerintah, tingkat bunga, isu poltik Negara dan fuktuasi harga rata-rata komoditas. Namun demikian, dengan segala permasalahan yang ada pasar saham syariah dinilai punya daya tahan lebih kuat terhadap guncangan ekonomi saat kondisi perekonomian domestik maupun global masih belum stabil. Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) Friderica Widyasari Dewi menyatakan bahwa saham-saham syariah less risiko ketika terjadi gunjangan ekonomi. Menurutnya, ketika terjadi guncangan ekonomi, kebanyakan yang kena itu di financial seperti perbankan

4. Secara parsial, rasio lancar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terindeks *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 dengan total pengaruh yang diberikan sebesar 42,9% dengan rincian sebesar 28% merupakan pengaruh langsung dan 15% merupakan pengaruh tidak langsung melalui rasio lancar. Kemudian, secara parsial, laba bersih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

terindeks Jakarta Islamic Index yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015 dengan total pengaruh yang diberikan sebesar 42,9% dengan rincian sebesar 28,0% merupakan pengaruh langsung dan 15% merupakan pengaruh tidak langsung melalui rasio lancar. Selanjutnya, Rasio lancar dan margin laba bersih secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Di Perusahaan Terindeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan total pengaruh sebasar **71,9%.** Penelitaan ini sesuai dengan hasil dari penelitian Rompas yang menemukan hasil sama dengan hasil penelitian ini.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Bagi emiten, untuk faktor faktor lain yang berpengaruh sebaiknya diperhatikan demi meningkatnya kinerja perusahaan. Sehingga tidak hanya rasio keuangan seperti rasio lancer *(Current Ratio)* dan margin laba bersih *(Net Profit Margin),* dan nilai perusahaan (PBV) sehingga factor-faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan mampu terkontrol oleh perusahaan.

2. Bagi investor yang hendak berinvestasi, sebaiknya memperhatikan rasio utama yang sering dipakai dalam menilai kinerja perusahaan yang diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Dalam penelitian ini hanya bagian kecil dari rasio likuiditas dan profitabilitas. Sebaiknya rasio likuiditas, frofitabilitas dan rasio aktifitas yang tidak ada dalam penelitian ini diperhatikan juga, seperti *quick ratio*, *debt on equty ratio, return on equity, return on asset*, rasio perputaran modal dan lain sebagainya. Sehingga penilaian terhadap perusahaan dapat secara utuh mendalam secara fundamental.

3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel – variabel penelitian lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *quick ratio*, *debt on equty ratio, return on equity, return on asset*, dan lain sebagainya, dan disarankan untuk menggunakan periode tahun yang lebih lama, misalkan selama periode tujuh tahun atau lebih sehingga hasil penelitian bisa lebih akurat dan signifikan.

4. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan khususnya tentang rasio lancer *(Current Ratio)* dan margin laba bersih *(Net Profit Margin)* terutama pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (PBV), serta diharapkan mampu menguasai rasio keuangan lainnya sehingga mampu meneliti serta menilai kinerja perusahaan secara tepat. Dengan penguasaan yang lebih dalam tentang rasio keuangan diharapkan mampu melahirkah penelitian baru yang berguna bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Abdurrakhman (2015). Determinan Price to Book Value Perusahaan Manufaktur. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP Vol. 2, No. 2, ISSN 2339 – 1545

Aisyatul Munawaroh & Maswar Patuh Priyadi. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4

Ayu Sri Mahatma Dewi & Ary Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2, ISSN 2302-8556

Darsono dan Ashari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta : Andi

Desi Irayanti & Altje L. Tumbel. (2014). Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. Jurnal EMBA 1473 Vol.2 No.3, ISSN 2303-1174

Dwi Retno Wulandari. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan_ISSN 2252-6765

Ferlen Timbuleng & Sientje C. Nangoy & Ivonne S. Saerang. (2015). Pengaruh Faktor Likuiditas, Leverage, NPM Dan ROI Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal EMBA Vol.3 No.2, ISSN 2303-1174

Idha Ayu Apsari & Dwiatmanto & Devi Farah Azizah. (2015). Pengaruh ROE-NPM-DER Dan LDER Terhadap PBV. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 27 No. 2.

Gisela Prisilia Rompas. (2013). Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN. ISSN 2303-1174

Harahap, Sofyan Syafri. (2010). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi 1. Jakarta : Rajawali Pers.

Ni Kadek Ayu Sudiani & Ni Putu Ayu Darmayanti. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. ISSN 2302-8912

Sartono.(2010).Manajemen Keuangan Edisi Ke-4.Yogyakarta:BPEE-Yogyakarta

Stiyarini & Bambang Hadi Santoso. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. ISSN 2461-0593

Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung : Alfabeta

Sutrisno.(2012).Manajemen Keuangan.Yogyakarta:EKONISIA Fakultas Ekonomi UII

http://www.idx.co.id

http://www.bareksa.com

http://www.sahamok.com